

Стратегия на неделю

Еврооблигации

Доходность US Treasuries, в особенности длинных выпусков, достигла весьма привлекательных уровней. Она, на наш взгляд, не только не поднимется выше в краткосрочной перспективе, но и, скорее всего, снизится на фоне замедления инфляции в США и выкупа US Treasuries в рамках второго раунда количественного смягчения денежно-кредитной политики.

Рублевые облигации

Снижение рублевой ликвидности, ослабление рубля и поток первичных размещений сделали рублевые облигации более чувствительными к изменению внешней конъюнктуры. А поскольку неприятие риска в ближайшие дни может возрасти, шансы на восстановление котировок облигаций после падения на прошлой неделе выглядят невысокими.

Валютный рынок

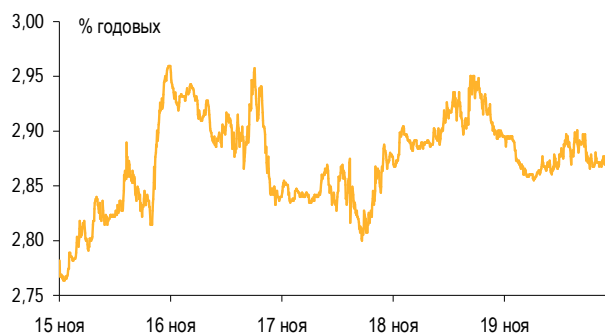
Даже с учетом фактора налоговых выплат и интервенций ЦБ, мы не ожидаем сильного укрепления рубля в ближайшие дни. В лучшем случае курс достигнет максимума предыдущей недели, однако, скорее всего, его ждет дальнейшее снижение на фоне оттока капитала, сокращения счета текущих операций, а также ускорения инфляции в России. Если при этом продолжится коррекция цен на нефть, стоимость корзины вполне может выйти на новый локальный максимум.

Будь в курсе

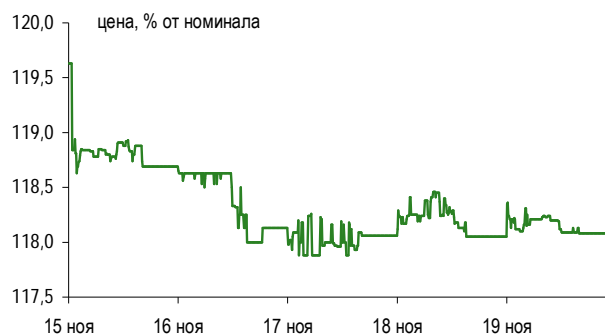
Курс доллара	▲	31,11 \$	+ 0,35 \$
Курс евро	▲	42,50 \$	+ 0,23 \$
Бивалютная корзина	▲	36,23 \$	+ 0,29 \$
EUR/USD	▼	\$1,3673	- \$0,0018
Эффектив. ставка ФРС	▲	0,20%	+ 1 б.п.
Ставка ЕЦБ		1,00%	-
USD Libor, 3 мес.		0,284%	-
EUR Libor, 3 мес.	▼	0,979%	- 1,4 б.п.
Индекс ММББ	▲	1557	+ 0,51%
Индекс РТС	▼	1601	- 0,62%
Индекс S&P 500	▲	1200	+ 0,04%
Индекс MSCI EM	▼	1112	- 0,82%
Дох-ть US Treasuries 2	▲	0,50%	+ 0 б.п.
Дох-ть US Treasuries 10	▲	2,87%	+ 8 б.п.
Дох-ть Россия 30	▲	4,48%	+ 24 б.п.
Спред Россия 30 к UST 7	▲	229 б.п.	+ 5 б.п.
CDS Россия, 5 лет	▼	144 б.п.	- 1 б.п.
CDS Греция, 5 лет	▲	983 б.п.	+ 91 б.п.
Нефть WTI, барр.	▼	\$81,5	- 3,97%
Золото, унция	▼	\$1353	- 1,16%
Корсчета в ЦБ	▼	486,9 млрд.р.	- 114,7 млрд.
Депозиты в ЦБ	▲	459,6 млрд.р.	+ 166,9 млрд.
Ставка MosPrime, 3 мес.		3,75%	-

Источник: Bloomberg

Доходность десятилетних US Treasuries



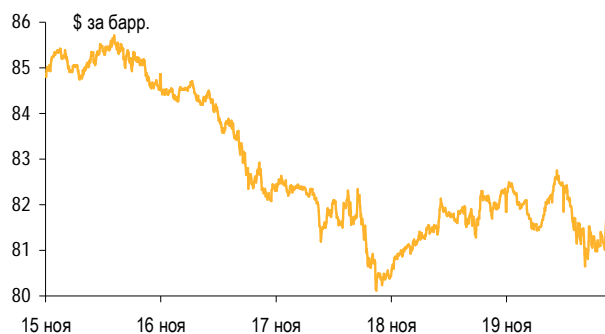
Россия 30



Курс доллара и бивалютной корзины



Нефть WTI



Источник: Bloomberg

Валютные облигации

Доходность US Treasuries, в особенности наиболее длинных выпусков, достигла весьма привлекательных уровней. Она, на наш взгляд, не только не поднимется выше в краткосрочной перспективе, но и, скорее всего, снизится на фоне замедления инфляции в США и выкупа US Treasuries в рамках второго раунда количественного смягчения денежно-кредитной политики.

По итогам минувшей недели доходность тридцатилетней облигации снизилась на 4 б.п. У краткосрочных и среднесрочных выпусков она, напротив, выросла - в пределах 19 б.п. Впервые за последние четыре недели они смотрелись хуже долгосрочных облигаций.

Коррекции цен US Treasuries ни до, ни после запланированных на эту неделю аукционов двух-, пяти- и семилетних бумаг мы не ожидаем. С момента предыдущего размещения доходность указанных выпусков выросла на 12-25 б.п. и достигла максимального уровня за последние два месяца. На наш взгляд, это может стать одной из причин высокого спроса в ходе аукционов.

Публикуемая на этой неделе статистика по американской экономике особых опасений также не вызывает. Исключением являются данные по ВВП США за третий квартал, которые, согласно консенсус-прогнозу, будут пересмотрены с 2,0% до 2,4%. Все остальные данные, включая данные по рынку жилья США и заказам на товары длительного пользования, скорее всего, вызовут рост котировок американских казначейских облигаций.

Основным условием для снижения доходности US Treasuries, являются, как нам кажется, завышенные инфляционные ожидания, а также низкая вероятность того, что ФРС поддастся давлению и скорректирует объем QE2.

Ожидания инвесторов на этот счет изменились достаточно сильно. Если до заседания ФРС, состоявшегося в начале ноября, инвесторы прогнозировали выкуп вплоть до \$2 трлн., то сейчас нет уверенности даже в том, что по факту объем выкупа составит объявленные \$600 млрд.

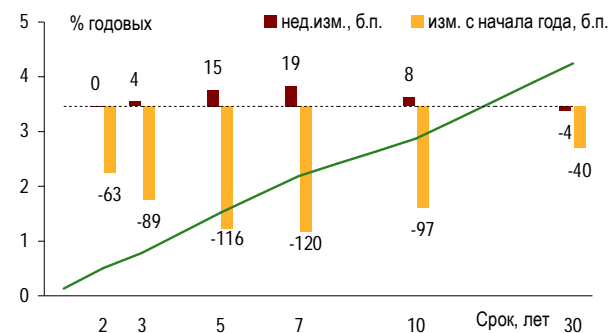
Мы считаем крайне маловероятным, что ФРС решит что-либо менять спустя всего три недели после последнего заседания, тем более что замедление базовой инфляции в США до рекордно низкого уровня подтверждает необходимость количественного смягчения денежно-кредитной политики.

В свое время рынок столь же упорно игнорировал заявления ФРС о намерении удерживать ставки на низком уровне в течение продолжительного периода времени. В результате, когда уверенность в повышении ставки в первом квартале следующего года окончательно исчезла, доходность US Treasuries опустилась до рекордно низких значений.

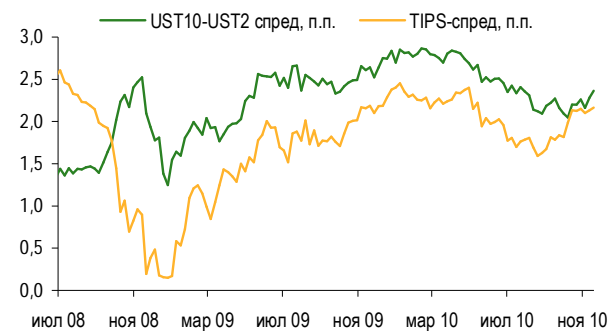
Базовые и краткосрочные ставки



Кривая доходности US Treasuries



Наклон кривой доходности и TIPS-спред



Еврооблигации: лидеры роста/падения

Выпуск	Дох-ть	Цена, %	Изм., бп
Альянс Ойл 7.25% 7/2014	▲ 1,18%	121,1	233
Каз.оргсинтез 10% 3/2015	▲ 10,92%	94,1	175
Газпром 7.288% 8/2037	▲ 6,88%	105,0	100
Банк Москвы 6.699% 3/2015	▲ 6,01%	102,3	91
Банк Москвы 7.335% 5/2013	▲ 4,97%	105,2	91
ТНК-ВР 6.625% 3/2017	▲ 5,25%	107,0	66
ТНК-ВР 6.25% 2/2015	▲ 4,55%	106,2	45
Алроса 7.75% 11/2020	▲ 7,33%	102,7	44
Вымпелком 9.125% 4/2018	▲ 6,80%	113,4	40
РСХБ 6.299% 5/2017	▼ 5,63%	103,6	-120
Евраз 9.5% 4/2018	▼ 7,57%	110,8	-120
Межпромбанк 9% 7/2011 €	▼ 685,70%	17,5	-150
Россия 7.5% 3/2030	▼ 4,46%	118,3	-170
ТМК 5.25% 2/2015	▼ 2,48%	111,0	-176
РСХБ 7.75% 5/2018	▼ 5,95%	110,8	-179
Россия 12.75% 6/2028	▼ 5,67%	178,1	-202
Россия 5% 4/2020	▼ 4,64%	102,7	-207
Евраз 7.25% 7/2014	▼ -8,86%	169,9	-235

Источник: Bloomberg

Суверенные евробонды, впрочем, вряд ли сильно выиграют в результате снижения доходности базовых активов. Распространение долговых проблем Греции и Ирландии на другие страны еврозоны, снижение аппетита к риску и ужесточение денежно-кредитной политики в развивающихся странах – все это не лучший фон для снижения спредов. Таким образом, даже если доходность российских еврооблигаций снизится, это снижение, будет не таким сильным, как падение доходности US Treasuries.

Готовность ЕС и ЕЦБ оказать поддержку Ирландии, скорее всего, лишь на время снизит обеспокоенность инвесторов по поводу проблем в других странах еврозоны. Во всяком случае, поддержка Греции не предотвратила рост CDS Ирландии и Португалии. Более того, с мая их рост ускорился и достиг в этом месяце рекордных значений.

В связи с тем, что выход на рынок планирует большое число эмитентов, растет конкуренция и со стороны первичного рынка. Впрочем, даже если заемщики возьмут паузу с целью дожидаться более благоприятных условий, сама возможность резкого увеличения предложения создает не лучший фон для снижения доходности евробондов. К тому из-за премии, с которой проходят размещения, покупка новых бумаг более привлекательна.

«Лучше рынка» по-прежнему смотрятся рублевые еврооблигации. Такая ситуация, скорее всего, сохранится до планируемого в этом году размещения евробондов России. Тем не менее, стоит учитывать, что в среднесрочной перспективе рублевые евробонды несут в себе высокие риски, связанные с ускорением инфляции в РФ и ослаблением рубля.

CDS и спред Россия 30



Спред гособлигаций США и Германии



Источник: Bloomberg

Индексы еврооблигаций развивающихся стран

	Индекс	Изм., %	Спред	Изм., б.п.
Эквадор	▲ 516,1	0,19	980	-14
Украина	▲ 300,1	0,14	502	-15
Аргентина	▼ 148,9	-0,23	518	7
Болгария	▼ 850,5	-0,36	189	-20
Перу	▼ 814,2	-0,41	155	5
Бразилия	▼ 842,7	-0,54	175	4
Мексика	▼ 479,9	-0,58	147	5
Турция	▼ 395,4	-0,84	160	4
Панама	▼ 929,1	-0,89	153	5
ЮАР	▼ 200,6	-0,92	135	11
EMBI+	▼ 563,0	-0,93	244	6
Филиппины	▼ 362,4	-0,98	151	6
Колумбия	▼ 421,5	-1,01	161	5
Россия	▼ 604,9	-1,08	207	-1
Индонезия	▼ 153,0	-1,47	161	12
Венесуэла	▼ 612,2	-2,98	1108	52

Источник: Reuters

Рублевые облигации

Снижение рублевой ликвидности, ослабление рубля и поток первичных размещений сделали рублевые облигации более чувствительными к изменению внешней конъюнктуры. А поскольку неприятие риска в ближайшие дни может возрасти, шансы на восстановление котировок облигаций после падения на прошлой неделе выглядят невысокими.

За последние полгода котировки рублевых облигаций ни разу так сильно не реагировали на внешний негатив, как на прошлой неделе. Особенно заметно цены упали в понедельник, на фоне неприятия риска и коррекцию фондовых рынков в связи с обострением долгового кризиса в еврозоне. Падение цен облигаций также отражает ухудшение внутренних факторов, которые до последнего времени оказывали поддержку рублевым облигациям. Речь идет о снижении рублевой ликвидности, а также ослаблении рубля, оказавшемся, неожиданным даже для ЦБ.

Ко всему прочему над рынком довлеет большой объем первичных размещений. Они уже давно мешали росту цен, а сейчас усугубили коррекцию. Рост номинальных процентных ставок и размер премий вряд ли заставит эмитентов отложить выпуски. Напротив, ощущения того, что ставки достигли дна и в среднесрочной перспективе могут вырасти, должны подтолкнуть их к более активным заимствованиям.

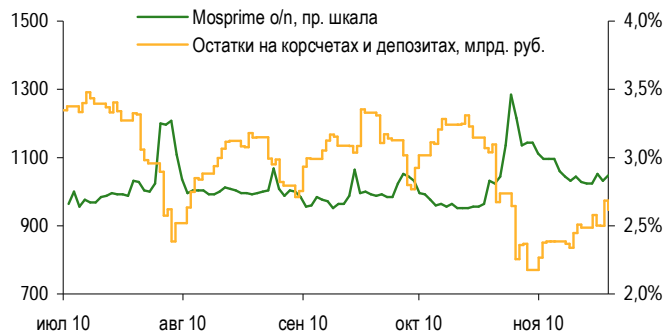
Связывать ослабление рубля только с увеличением выплат по внешним займам мы бы не стали. Причин для такой динамики несколько. Это и четырехкратное сокращение счета текущих операций в этом году, и мягкая денежно-кредитная политика Банка России, которая чем дальше, тем сильнее контрастирует с денежно-кредитной политикой в других развивающихся странах.

Инфляция также не добавляет привлекательности рублевым активам. В годовом исчислении темпы роста потребительских цен увеличились до 7,5% и вплотную приблизились к ставке рефинансирования ЦБ.

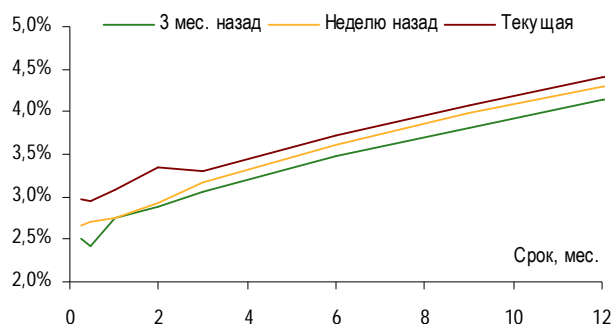
В комментариях ЦБ, правда, нет никакого намека на скорое ужесточение денежно-кредитной политики. Те не менее, ни это, ни тот, факт, что в прошлом спред между ставкой рефинансирования и двенадцатимесячной инфляцией доходил до 4,6 п.п. и оставался выше 1 п.п. более года, не мешает инвесторам ждать повышения ставки рефинансирования уже в первом квартале 2011 года.

Весьма показательно, на наш взгляд, увеличение спроса на наличную иностранную валюту, в первую очередь на доллары. Если это и результат долгового кризиса в еврозоне, то лишь отчасти. В последнее время банки так быстро снижали ставки по депозитам, что спред между доходностью рублевых и долларовых вкладов сроком на один год уменьшился с 5,3 п.п. на октябрь 2009 года до

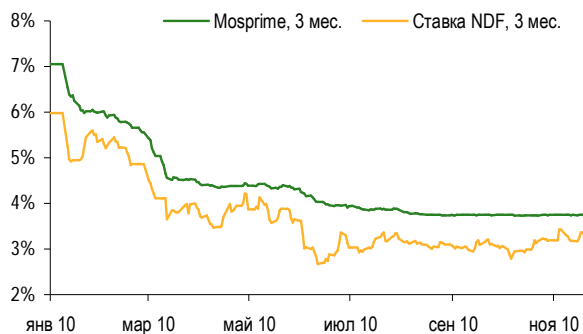
Рублевая ликвидность



Кривая доходности рублевых NDF



Рублевые процентные ставки



Рублевые облигации: лидеры роста/падения

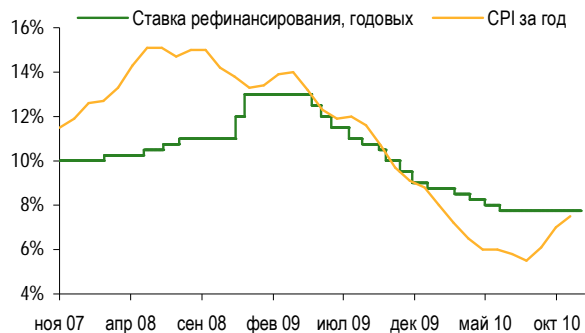
Выпуск		Дох-ть	Цена, %	Изм., б.п.
БанкСОЮ304	▲	7,14%	100,60	500
26201	▲	6,35%	100,91	225
СЗТелекбоб	▲	10,69%	107,47	118
ИнвТоргБ-4	▲	7,83%	101,50	110
БИНБАНК 02	▲	9,10%	100,65	100
26198	▲	5,50%	100,90	65
МГор39-об	▲	6,83%	102,45	64
ЕврХолдФ 4	▲	9,93%	100,99	34
МТС 02	▲	7,64%	101,00	20
ДальСвз2об	▼	6,45%	101,00	-100
УрСИ сер08	▼	7,63%	100,00	-100
ТКСБанк 02	▼	16,24%	109,20	-105
РЖД-10обл	▼	7,10%	123,20	-105
46018	▼	7,53%	97,80	-110
Ленэнергo3	▼	6,92%	101,60	-128
МГор61-об	▼	6,03%	121,29	-141
Кедр-03	▼	7,08%	103,80	-180
СИТРОН.БО2	▼	10,90%	100,20	-180

Источник: КапиталЪ

2,5 п.п. по состоянию на август 2010 года. Не удивительно, что в такой ситуации чистый спрос населения на наличную иностранную валюту продолжил расти и достиг в сентябре \$700 млн. Превышение спроса над предложением валюты наблюдается вот уже на протяжении 4 мес.

Смещение интереса к валютным активам, судя по всему, начинает проявляться и у институциональных инвесторов. В связи с этим мы не склонны переоценивать потенциал роста цен облигаций в конце года в связи ожидающимся притоком рублевой ликвидности. Значительная часть свободных денежных средств может оказаться на валютном рынке, и опосредовано оказать давление на котировки рублевых бумаг.

Ставка рефинансирования ЦБ РФ и инфляция



Золотовалютные резервы Банка России



Источник: Bloomberg

Валютный рынок

Даже с учетом фактора налоговых выплат и интервенций ЦБ мы не ожидаем сильного укрепления рубля на этой неделе. В лучшем случае он достигнет максимума предыдущей недели (30,84 руб. по отношению к доллару и 35,92 руб. – к бивалютной корзине), однако, скорее всего, его ждет дальнейшее снижение на фоне оттока капитала, сокращения счета текущих операций, а также роста инфляции, который пока не привел к ужесточению денежно-кредитной политики. Если при этом продолжится коррекция цены на нефть, которая только на прошлой неделе упала почти на 4%, стоимость корзины вполне может выйти на новый максимум – 36,45-50 руб., а курс доллара подняться до отметки 31,60 руб.

По итогам минувшей недели баррель нефти WTI подешевел на \$3,4 – с \$84,9 до \$81,5 за баррель. Столь резкие колебания стоимости нефти свидетельствует о повышенной спекулятивной активности на этом рынке. А поскольку аппетит к риску крайне неустойчив и может в ближайшие дни снизиться на фоне разрастания долгового кризиса в еврозоне, вероятность снижения цен на нефть в краткосрочной перспективе выглядит довольно высокой.

Возросшая спекулятивная составляющая в динамике цен на нефть в сочетании с возможным замедлением мировой экономики, опережающим ростом импорта и сокращением счета текущих операций РФ оставляют, на наш взгляд, мало шансов на укрепление рубля после прохождения пика выплат по внешним займам в конце этого года.

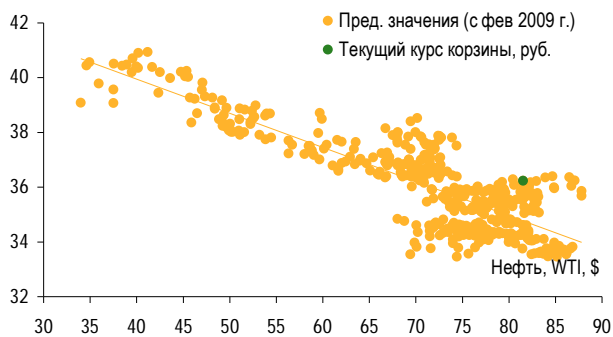
Негативное влияние на курс рубля оказывает сокращение прямых иностранных инвестиций (в январе-сентябре 2010 года их объем составил \$47,5 млрд., что на 13,2% меньше, чем за тот же период 2009 года), а также отток частного капитала, который, по оценкам ЦБ, в 4 квартале 2010 года составит \$7 млрд. На прошлой неделе Банк России повысил прогноз чистого оттока капитала из РФ в 2010 году в 2,5 раза - с \$8,7 млрд. до \$22 млрд.

Риск ослабления рубля прослеживается также в динамике импорта, что, соответственно, может привести к сокращению торгового баланса и счета текущих операций. По оценкам Федеральной таможенной службы России, в октябре 2010 года объем импорта товаров из стран дальнего зарубежья составил \$19,9 млрд. и по сравнению с сентябрем 2010 года увеличился на 5,3%, или на 1,01 млрд. долларов США.

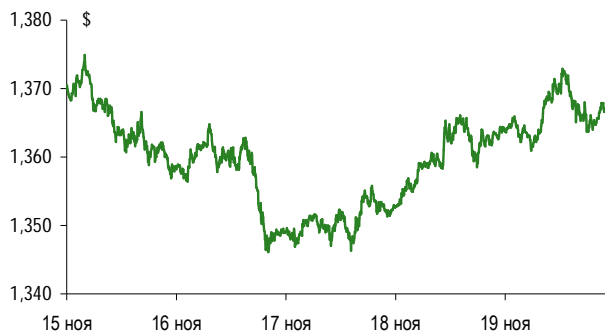
Реагируя на ослабление рубля, которое оказалось неожиданным даже для ЦБ, Банк России на прошлой неделе сдвинул плавающий коридор бивалютной корзины на 5 коп. вверх. Это второе смещение границ коридора, о котором официально сообщил ЦБ.

При этом не похоже, что ЦБ одновременно сдвигал вверх offer. На наш взгляд, он даже снизился. В противном случае, курс бивалютной корзины должен быть достигнуть прежнего локального максимума 36,40 руб.

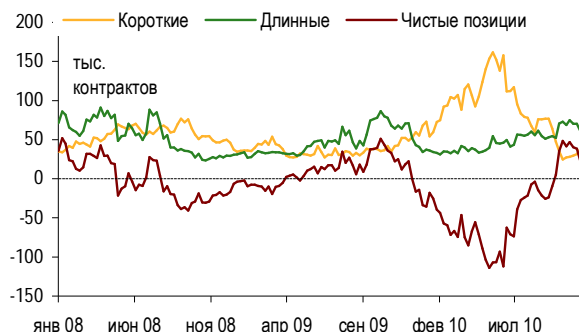
Нефть и бивалютная корзина



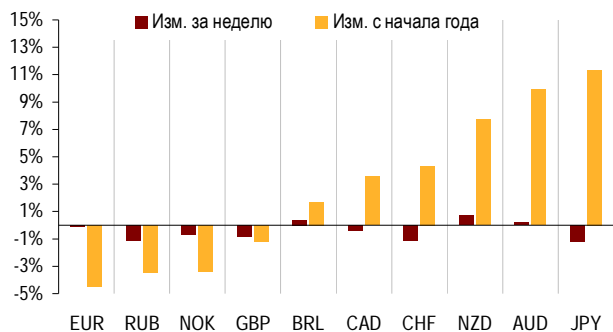
Курс евро к доллару США



EUR/USD. Спекулятивные фьючерсные позиции



Изменение мировых валют к доллару

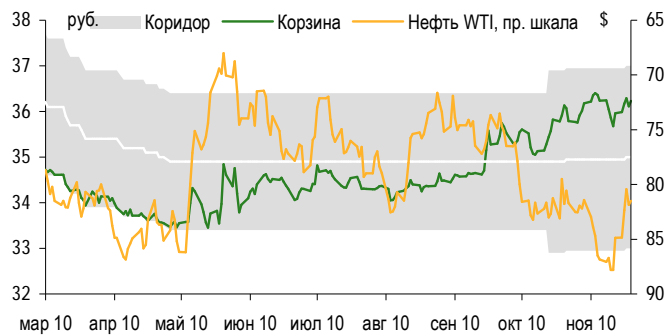


Источник: Bloomberg

Впрочем, две недели назад на этом уровне могли быть задействованы не пассивные, а целевые интервенции.

На наш взгляд, ЦБ и дальше будет активно сдерживать ослабление рубля. На это указывает не только изменение механизма интервенций (имеется в виду использование пассивных интервенций внутри коридора), но и прогноз роста ЗВР на конец года. ЦБ оценил его в \$50 млрд., в то время как сейчас он составляет \$58 млрд. Мы не думаем, что сокращение ЗВР в оставшиеся полтора месяца обусловлено ожидаем ослабления евро и коррекции цен на золото. Более вероятно, что эти 8 млрд. представляют собой потенциальный объем продаж валюты на ближайшие шесть недель.

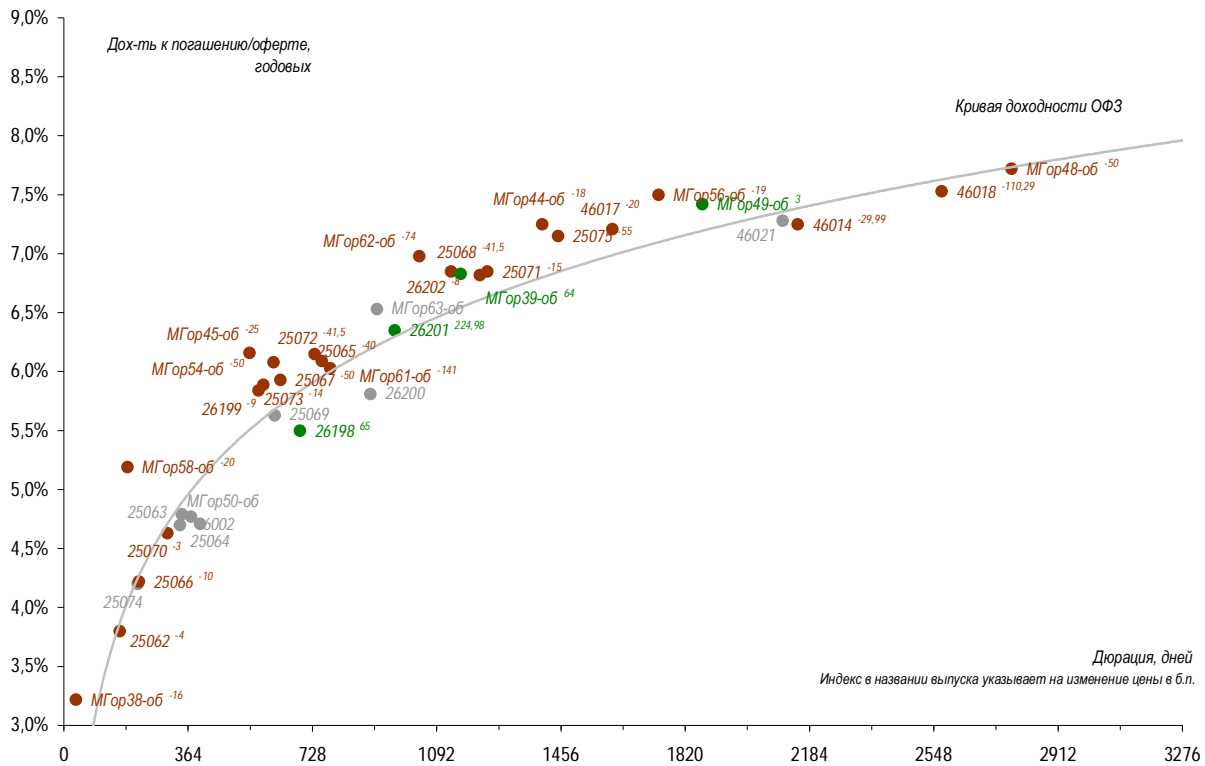
Бивалютная корзина



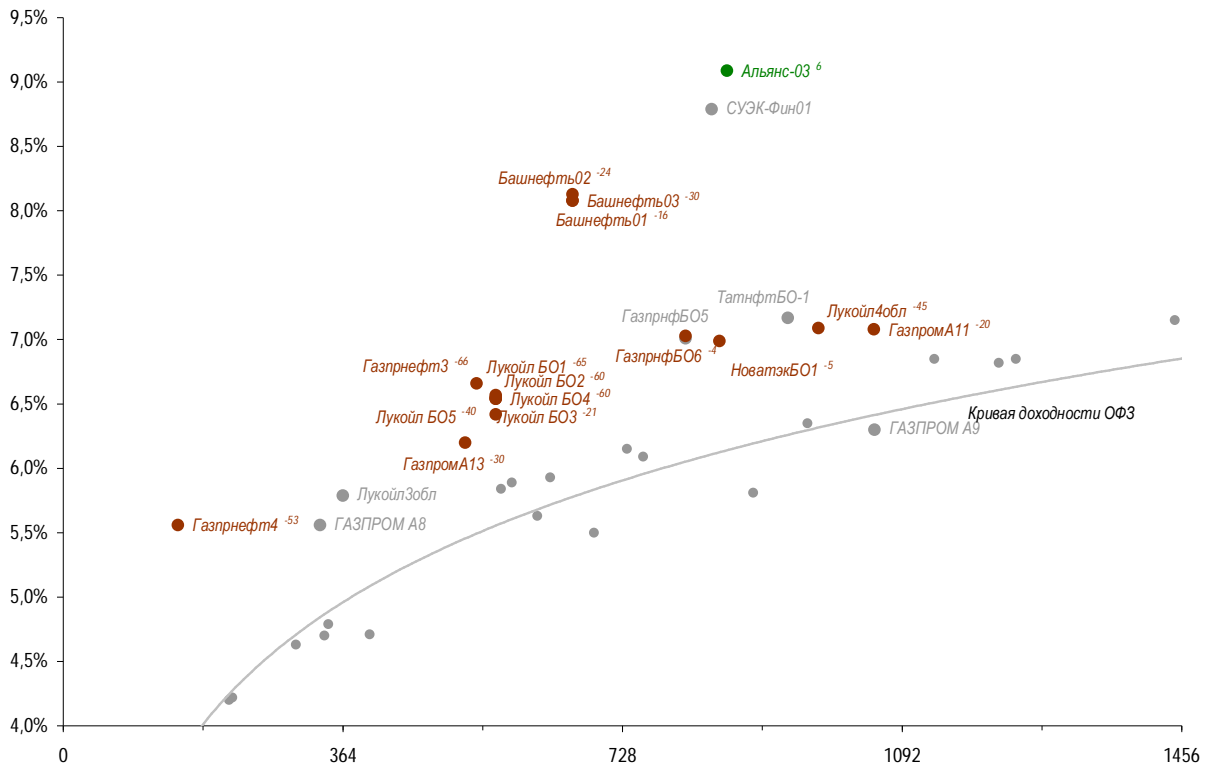
Источник: Bloomberg

Карты процентных ставок по секторам

ОФЗ и облигации Москвы



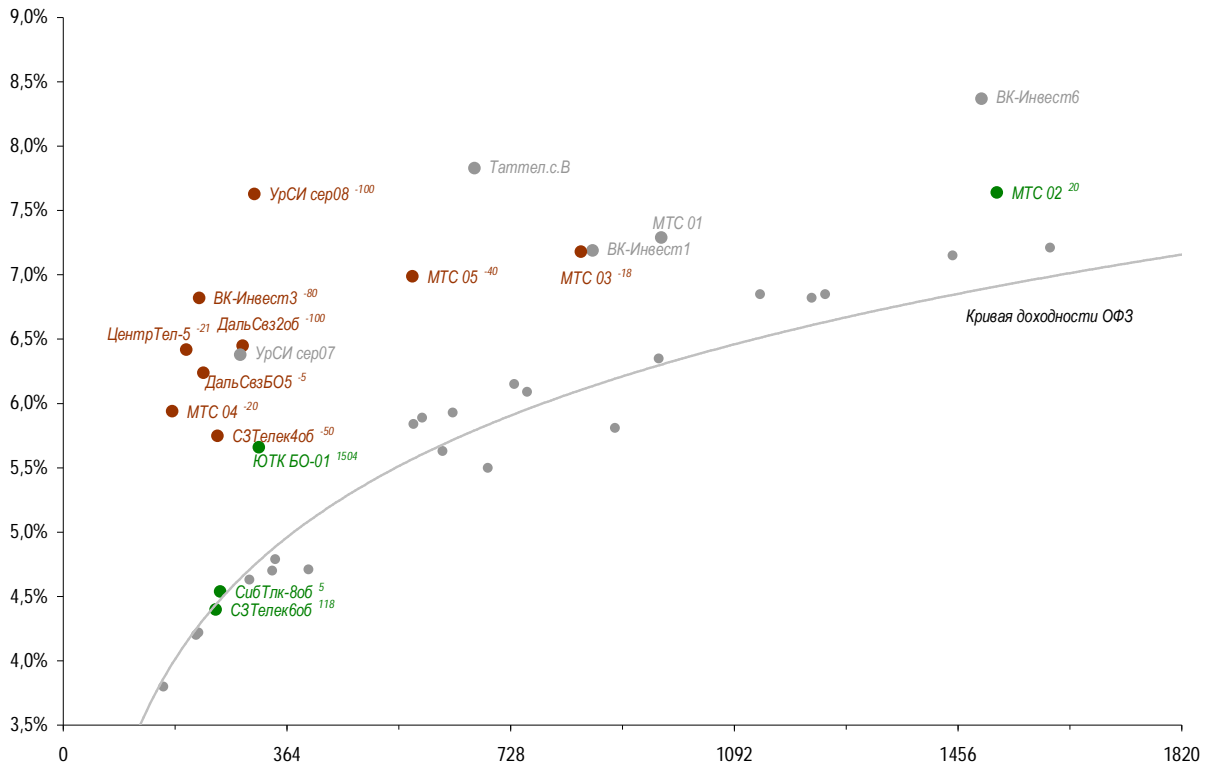
Нефть и газ



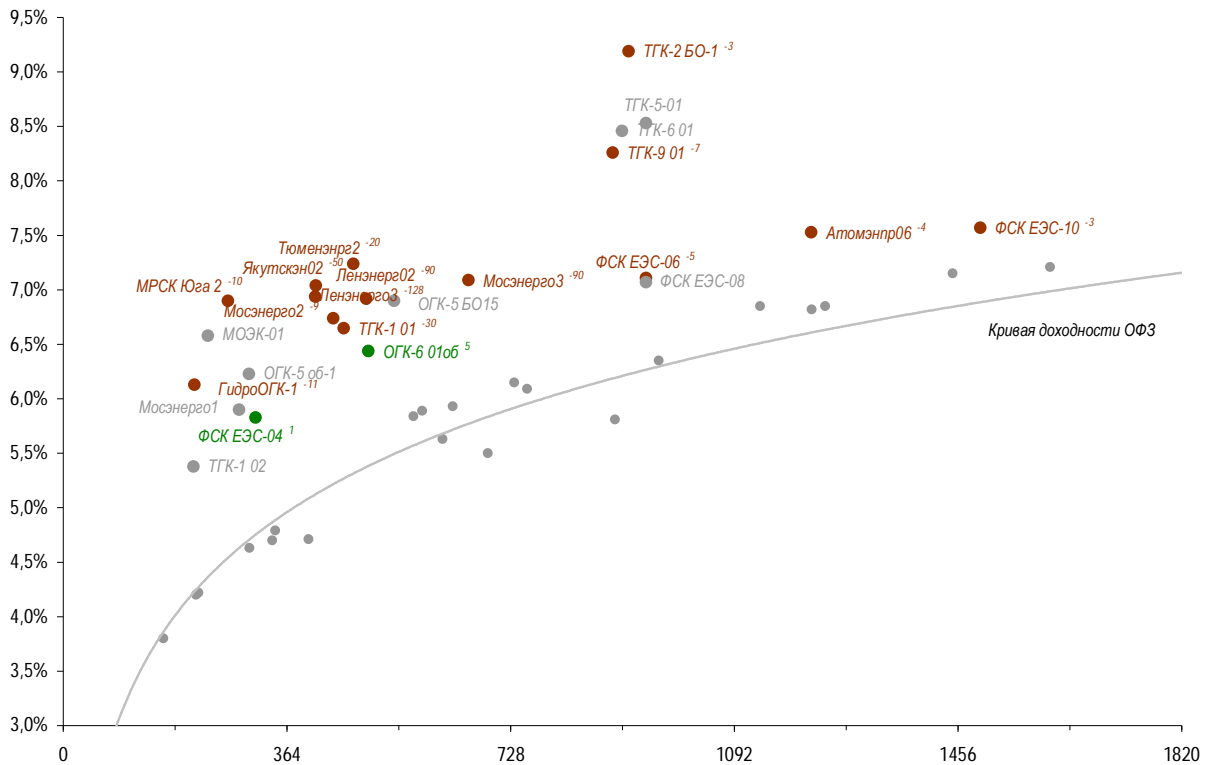
Источник: КапиталЪ

Карты процентных ставок по секторам

Связь и телекомы

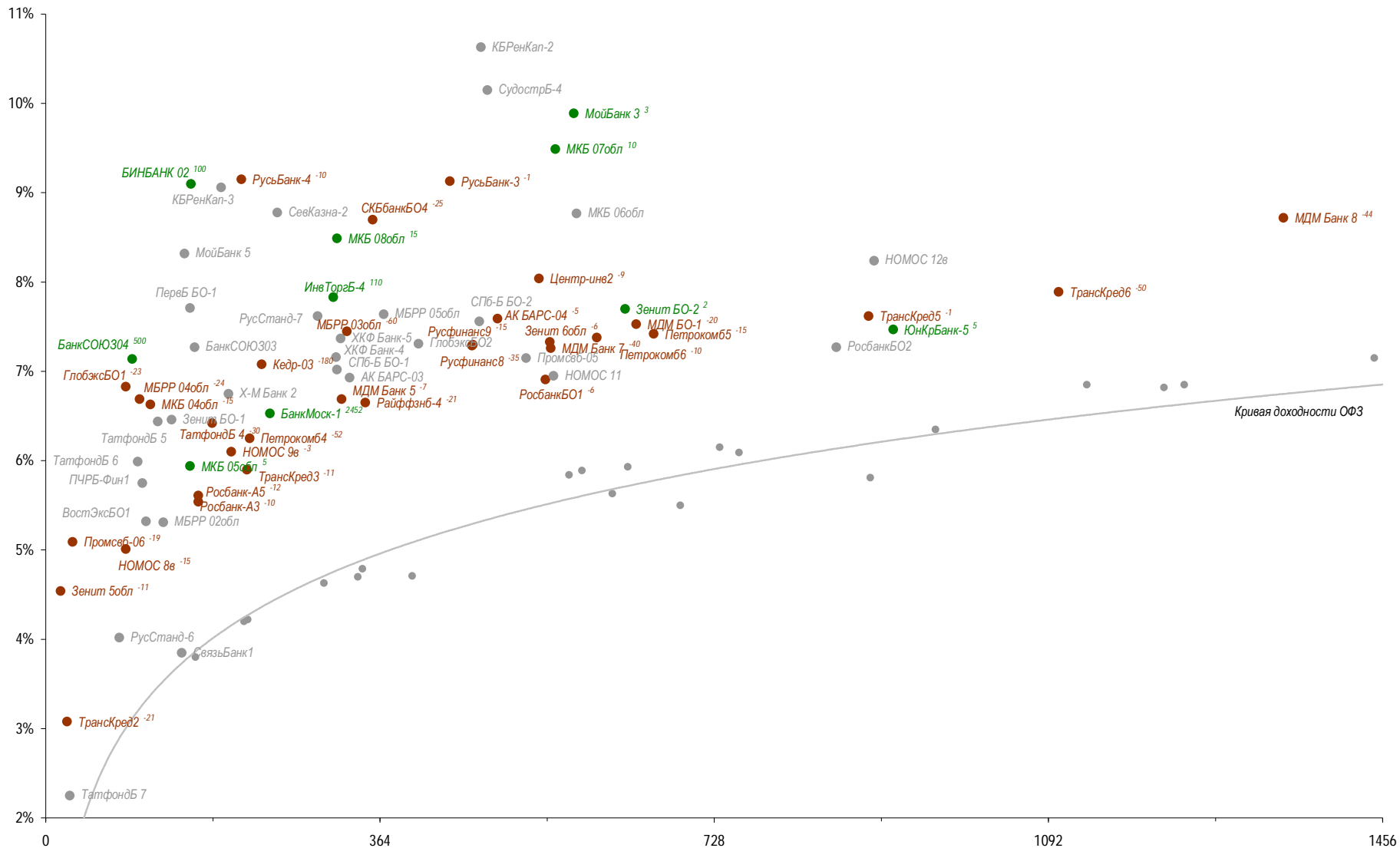


Электроэнергетика



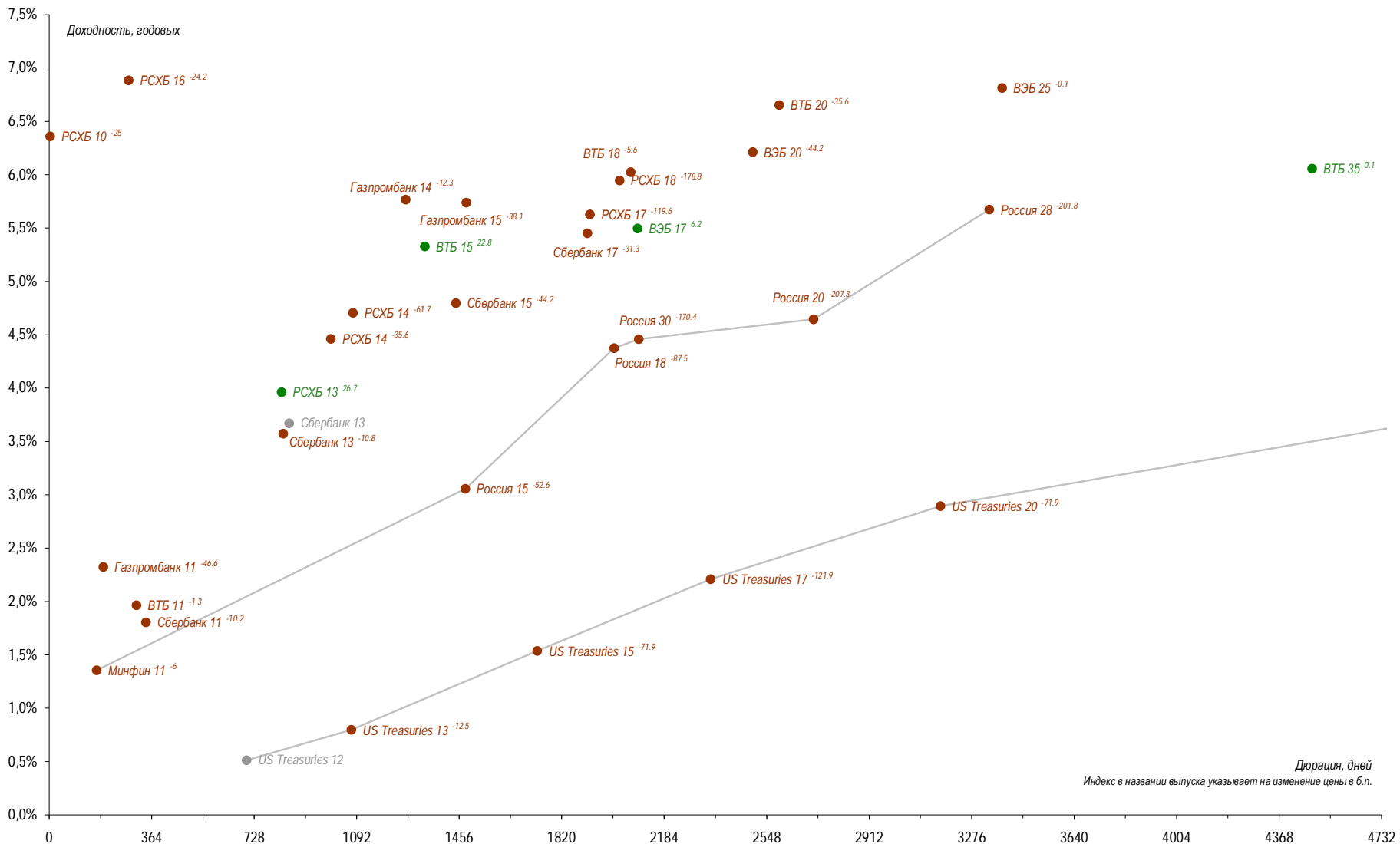
Источник: КапиталЪ

Банки



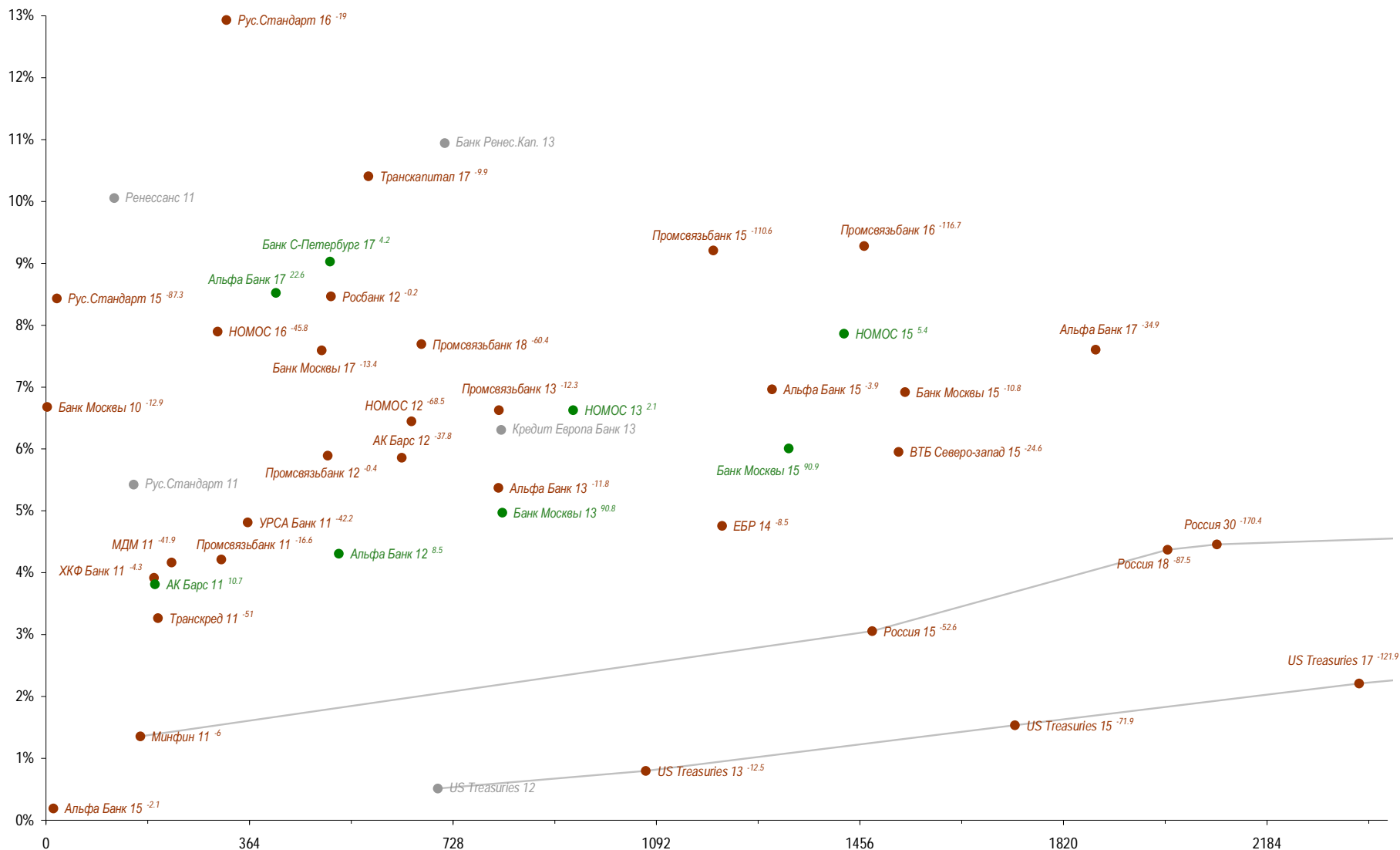
Источник: КапиталЪ

Доходность валютных облигаций: госбанки

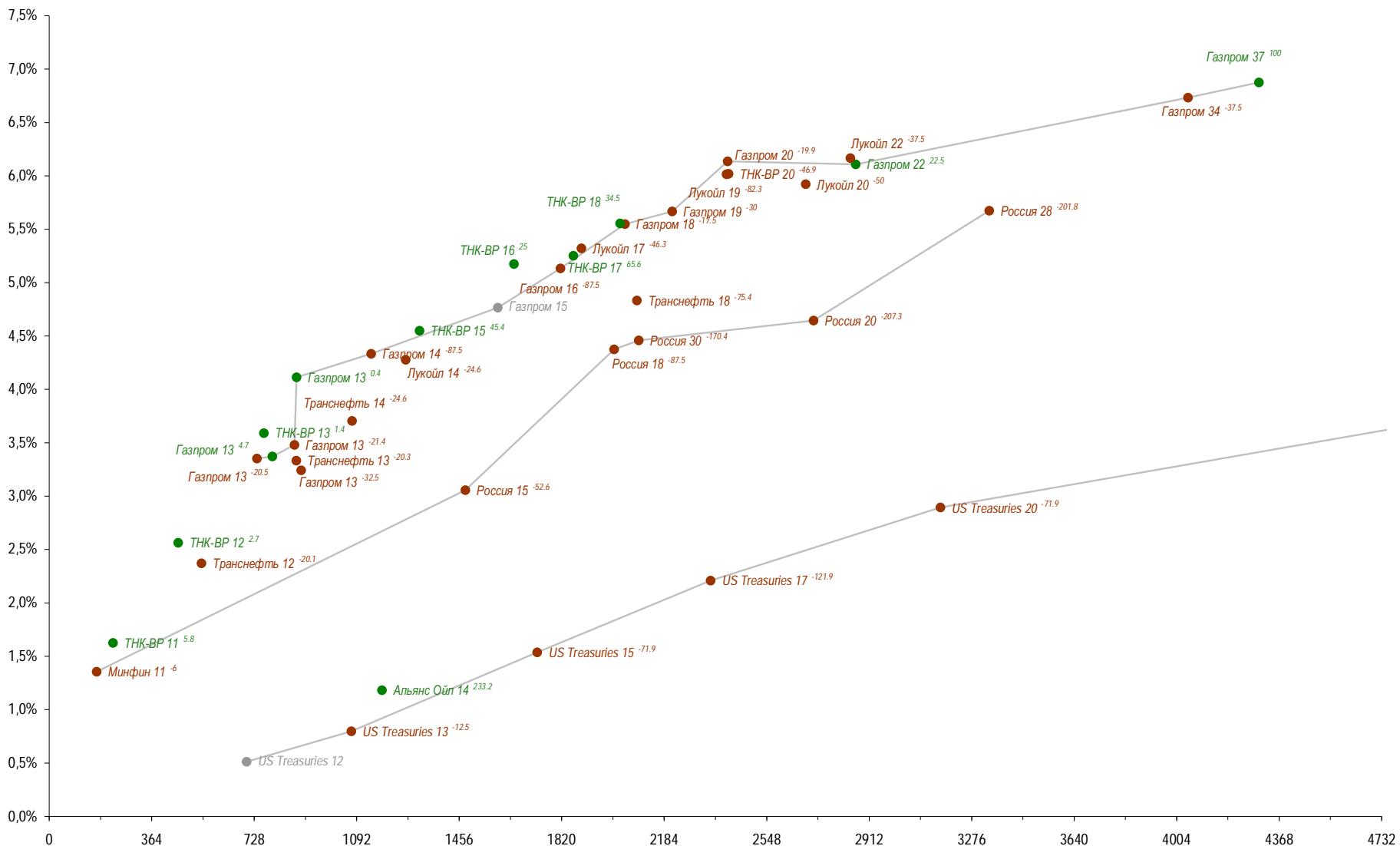


Источник: Bloomberg

Доходность валютных облигаций: коммерческие банки

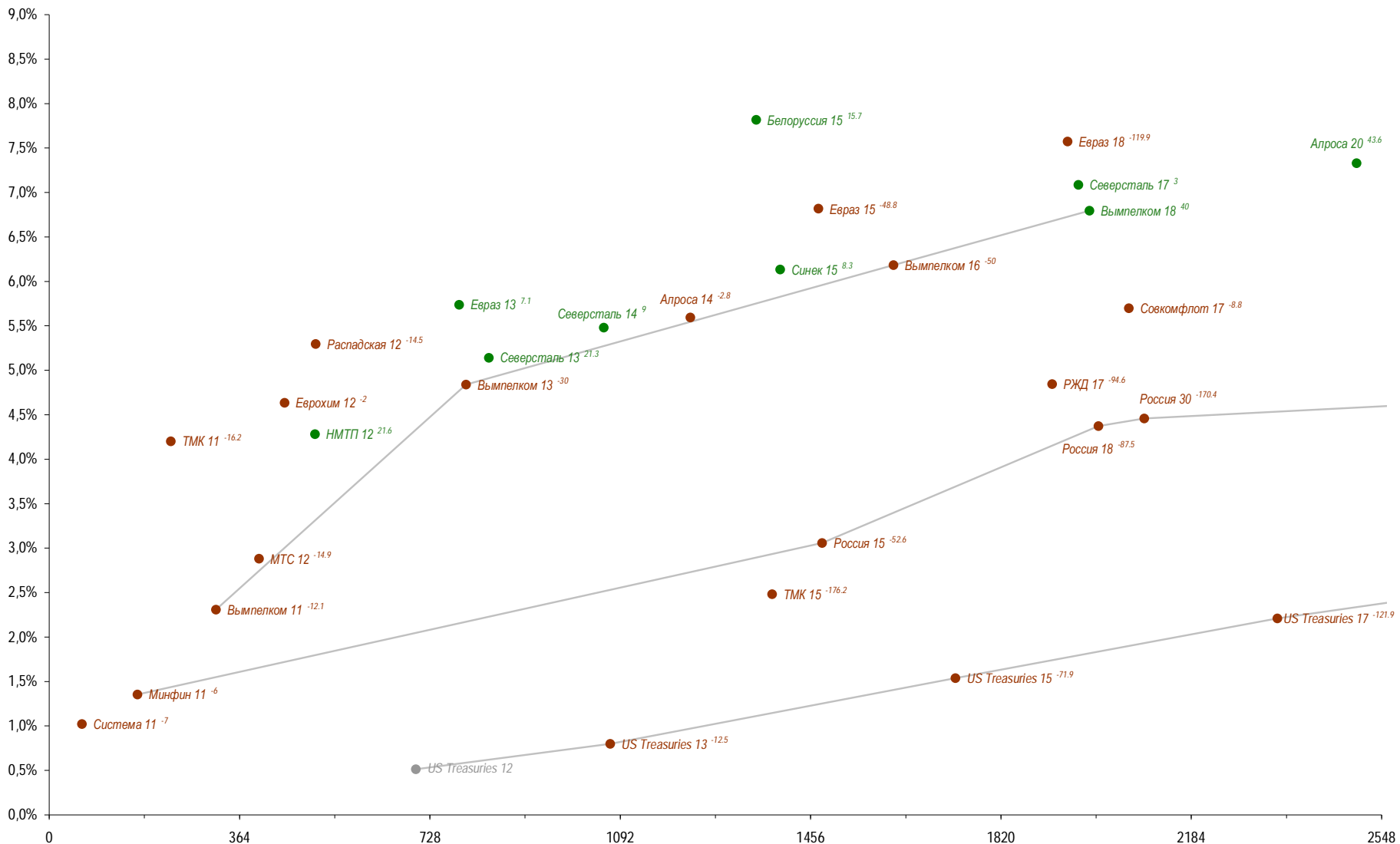


Доходность валютных облигаций: нефтегазовый сектор



Источник: Bloomberg

Доходность валютных облигаций: корпоративный сектор



Источник: Bloomberg

Первичный рынок
Итоги размещений корпоративных облигаций

Дата	Выпуск	Оферта / Погашение, лет	Объем выпуска, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Доход-ть к оферте, годовых	Доход-ть к погаш., годовых
18 ноя	ВК-Инвест7	- / 5	10 000	-	-	8,47%
17 ноя	Русфинан11	3 / 5	2 000	4 167	8,06%	-
17 ноя	ТрансКрБО1	- / 3	5 000	6 100	-	7,95%
16 ноя	МТС 07	- / 7	10 000	-	-	8,89%
16 ноя	МТС 08	5 / 10	15 000	-	8,32%	-
16 ноя	Русфинан10	3 / 5	2 000	4 167	8,06%	-
16 ноя	ЮнКрБанк-4	2 / 5	10 000	-	7,12%	-
15 ноя	РВКФинанс3	3 / 5	3 000	8 400	9,20%	-
12 ноя	ЧеркизБО3	- / 3	3 000	-	-	8,42%

Источник: КапиталЪ

Итоги размещений государственных облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Размещено, млн. руб.	Доход-ть (средн.), годовых	Премия, б.п.
17 ноя	ОФЗ 26203	30 000	12 864	11 655	7,35%	0
10 ноя	ОФЗ 25071	15 000	2 975	1 360	6,78%	0
10 ноя	ОФЗ 25074	15 000	1 698	497	4,29%	0
3 ноя	ОФЗ 25073	10 000	3 539	3 205	5,75%	0
27 окт	ОФЗ 25075	30 000	5 909	4 509	6,95%	1
20 окт	ОФЗ 25071	15 000	14 288	5 422	6,69%	3
20 окт	ОФЗ 26203	15 000	18 719	10 773	7,14%	2
13 окт	ОФЗ 25072	15 000	26 853	14 778	5,75%	-3
13 окт	ОФЗ 25075	15 000	34 591	14 933	6,87%	-2

Источник: ЦБ РФ, КапиталЪ

Итоги последних размещений US Treasuries

Дата	Выпуск	Доход-ть, годовых	Пред.	Объем, млрд. долл.	Пред.	Bid-to-Cover	Пред.	Сред.	Indirect Bidders	Пред.	Сред.
10 ноя	US Treasuries 30	4,320%	3,852%	16,0	13,0	2,31	2,49	2,66	38,4%	32,4%	34,8%
9 ноя	US Treasuries 10	2,636%	2,475%	24,0	21,0	2,80	2,99	3,12	56,6%	41,5%	43,4%
8 ноя	US Treasuries 3	0,575%	0,569%	32,0	32,0	3,26	2,95	3,15	35,0%	29,0%	44,0%
28 окт	US Treasuries 7	1,970%	1,890%	29,0	29,0	3,06	3,04	2,90	50,2%	50,2%	49,4%
27 окт	US Treasuries 5	1,330%	1,260%	35,0	35,0	2,82	2,96	2,78	39,5%	50,1%	44,5%
26 окт	US Treasuries 2	0,400%	0,441%	35,0	36,0	3,43	3,78	3,25	40,0%	39,0%	38,1%
14 окт	US Treasuries 30	3,852%	3,820%	13,0	13,0	2,49	2,73	2,70	32,4%	36,1%	35,0%
13 окт	US Treasuries 10	2,475%	2,670%	21,0	21,0	2,99	3,21	3,14	41,5%	54,7%	40,6%
12 окт	US Treasuries 3	0,569%	0,790%	32,0	33,0	2,95	3,21	3,12	29,0%	42,4%	44,3%

Источник: Bloomberg, КапиталЪ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
22 ноя	САХО 01	15,00%	74,8
	САХО 01	оферта	2 000,0
23 ноя	АВТОВА3об4	0,10%	2,5
	АтомСтЭкФ1	7,75%	58,0
	Интурист-2	14,00%	139,6
	ИтераФ-1	10,30%	256,8
	МРСК Ур.01	8,60%	42,9
	НС-фин. 01	10,00%	100,3
	Пермэнер01	8,15%	40,6
	СвобСокол3	18,00%	107,7
	СевКаб 04	7,75%	38,6
	СЗТелекБоб	5,87%	43,9
	ТГК-6Инв-1	10,50%	52,4
	ЭнергмашФ1	13,00%	45,4

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
1 дек	ОФЗ 25071	8%	1 847,1
8 дек	ОФЗ 46018	8%	2 732,1
22 дек	ОФЗ 26202	11%	1 116,8
29 дек	ОФЗ 25065	12%	1 376,3
	ОФЗ 25074	4%	938,7
5 янв	ОФЗ 25066	10%	1 052,0
12 янв	ОФЗ 26199	6%	669,2
19 янв	ОФЗ 25059	6%	623,6
	ОФЗ 25059	погашение	41 000,0
	ОФЗ 25064	11%	1 335,2
	ОФЗ 25067	11%	1 267,7
	ОФЗ 25075	6%	2 891,8
	ОФЗ 25075	6%	2 891,8
	ОФЗ 26200	6%	760,5

Источник: ЦБ РФ

Календарь статистики

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
23 ноя	16:30	США	Core PCE QoQ	III квартал	0.8%	0.8%
	16:30	США	GDP Annualized QoQ	III квартал	2.4%	2%
	16:30	США	GDP Price Index QoQ	III квартал	2.3%	2.3%
	16:30	США	Personal Consumption	III квартал	2.5%	2.6%
	18:00	США	Existing Home Sales	окт.	4.48 млн.	4.53 млн.
	18:00	США	Existing Home Sales MoM	окт.	-1.1%	10%
	18:00	США	Richmond Fed Manufact. Index	ноя.	6.5%	5%
24 ноя	12:00	Германия	IFO - Business Climate	ноя.	107.5	107.6
	12:00	Германия	IFO - Current Assessment	ноя.	110.4	110.2
	12:00	Германия	IFO - Expectations	ноя.	104.7	105.1
	16:30	США	Continuing Jobless Claims	нед.	4275 тыс.	4295 тыс.
	16:30	США	Durable Goods Orders MoM	окт.	0%	3.5%
	16:30	США	Durables Ex Transportation MoM	окт.	0.6%	-0.4%
	16:30	США	Initial Jobless Claims	нед.	435 тыс.	439 тыс.
	16:30	США	PCE Core MoM	окт.	0%	0%
	16:30	США	PCE Core YoY	окт.	1%	1.2%
	16:30	США	PCE Deflator YoY	окт.	1.3%	1.4%
	16:30	США	Personal Income MoM	окт.	0.4%	-0.1%
	16:30	США	Personal Spending MoM	окт.	0.5%	0.2%
	17:55	США	University of Michigan Confidence	дек.	69.5	69.3
	18:00	США	New Home Sales	окт.	314.5 тыс.	307 тыс.
	18:00	США	New Home Sales MoM	окт.	2.4%	6.6%
26 ноя	12:00	Еврозона	Euro-Zone M3 s.a. YoY	окт.	1.3%	1%
30 ноя	17:45	США	Chicago Purchasing Manager	ноя.	60	60.6
	18:00	США	Consumer Confidence	ноя.	52.25	50.2
1 дек	16:15	США	ADP Employment Change	ноя.	80 тыс.	43 тыс.
	16:30	США	Nonfarm Productivity QoQ	III квартал	2.2%	1.9%
	16:30	США	Unit Labor Costs QoQ	III квартал	-0.2%	-0.1%
	18:00	США	Construction Spending MoM	окт.	-0.2%	0.5%
	18:00	США	ISM Manufacturing	ноя.	56	56.9
2 дек	18:00	США	Pending Home Sales MoM	окт.	-1%	-1.8%
3 дек	16:30	США	Average Hourly Earnings MoM	ноя.	0.2%	0.2%
	16:30	США	Average Weekly Hours	ноя.	34.3 час.	34.3 час.
	16:30	США	Change in Manufact. Payrolls MoM	ноя.	-1%	-7%
	16:30	США	Change in Nonfarm Payrolls	ноя.	142.5%	151%
	16:30	США	Unemployment Rate	ноя.	9.6%	9.6%
	18:00	США	Factory Orders MoM	окт.	0.6%	2.1%
	18:00	США	ISM Non-Manufacturing Composite	ноя.	54.7	54.3
7 дек	6:30	Австралия	Решение Банка Австралии по ставкам		4.75%	4.75%
9 дек	15:00	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		0.5%	0.5%

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ИФД «КапиталЪ»
123100, Россия, Краснопресненская наб., д. 6
тел.: (495) 411-55-55
(495) 411-52-00
факс: (495) 411-63-61
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Владимир Харченко	Долговые обязательства	vladimir.kharchenko@ifdk.com
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@ifdk.com
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaly.krukov@ifdk.com
Кристина Лядская	Рынок акций	kristina.lyadskaya@ifdk.com

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@ifdk.com
Вадим Никитин	Отдел долговых операций	vadim.nikitin@ifdk.com
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций	vladislav.grigorjev@ifdk.com

© 2010 ИФД КапиталЪ. Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ИФД «КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.